

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016

Maria Goretti Anindika Putri Pradana
mganindika@gmail.com

Sugi Suhartono
sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

ABSTRAK

Manajemen akan menerapkan sejumlah strategi yang tepat agar dapat menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya. Namun di dalam prosesnya, perusahaan akan menghadapi berbagai macam hambatan yang dapat mengarah pada kegagalan atau kebangkrutan. Kebangkrutan dapat terjadi apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Komponen *corporate governance* yang diteliti di dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh mekanisme *corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Obyek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode selama 2014-2016. Teknik pengambilan sampel adalah teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 228 perusahaan selama 3 tahun pengamatan. Berdasarkan hasil pengujian, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan pertumbuhan perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial distress*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, *leverage*

ABSTRACT

Management will implement a number of appropriate strategies to generate profits so that the company can survive. However in the process, the company will encounter various obstacles which can lead to failure or bankruptcy. Bankruptcy can happen if the company is experiencing financial distress. The components of corporate governance used in this research are managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioner. This study aims to analyze how the influence of corporate governance mechanism, firm growth, and leverage to the possibility of financial distress. Object of the research are manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange during 2014-2016. The sampling technique is a non-probability sampling technique with purposive sampling method. The number of manufacturing companies used as the sample in this study was 228 companies for a 3 years observation. Based on the test results, managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioner did not have an effect on financial distress meanwhile firm growth and leverage have affect on financial distress.

Keywords : *Financial distress*, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, firm growth, leverage

Hak Cipta milik IBI Kwik Kian Gie Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya atau melakukan penjiplakan dalam bentuk apapun.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu yang telah ditetapkan oleh para pendirinya. Salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan yang nantinya dapat digunakan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan tersebut (Wahyuningsih & K, 2012). Untuk mewujudkan tujuan tersebut maka perusahaan akan melakukan sejumlah strategi yang tepat. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa di dalam menjalankan kegiatannya, perusahaan akan menemukan berbagai macam kondisi yang mengarah kepada kebangkrutan. Kebangkrutan dapat terjadi karena perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Sedangkan menurut Atmini & Wuryanari (2005), *financial distress* merupakan sebuah konsep luas yang terdiri dari beberapa kondisi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan kerugian bagi berbagai pihak seperti karyawan, pemegang saham, kreditur, dan berbagai pihak terkait lainnya.

Financial distress merupakan suatu masalah yang vital bagi seluruh perusahaan karena permasalahan keuangan dapat terjadi di semua jenis perusahaan meskipun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan yang besar (Agusti, 2013). Permasalahan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan menjadi bahan yang menarik untuk diteliti karena banyak perusahaan berusaha untuk menghindari permasalahan ini. Apabila suatu perusahaan memiliki kemungkinan besar mengalami kesulitan keuangan, maka keberlangsungan usahanya dapat terancam. Di sisi lain, masalah *financial distress* memiliki pengaruh yang besar tidak hanya bagi pihak perusahaan yang dirugikan, namun juga para *stakeholder* perusahaan juga akan terkena dampaknya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* diantaranya adalah adanya mekanisme *corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*. Komponen *corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu bagian dari mekanisme *corporate governance*. Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan. Peningkatan dalam persentase kepemilikan saham akan membuat manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, apabila persentase kepemilikan manajerial kecil maka manajer hanya terfokus pada pengembangan kapasitas atau ukuran perusahaan (Hartadinata & Tjaraka, 2013). Dapat diartikan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja yang baik supaya perusahaan dapat terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Hasil penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) dan Wardhani (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan hasil penelitian Manzaneeque, *et al.* (2015), Arieany (2012), serta Hanifah & Purwanto (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional juga merupakan salah satu komponen dari *corporate governance*. Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Tarjo, 2008). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis bagi perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Semakin besar kepemilikan institusi maka akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga kemungkinan terjadinya kerugian pada perusahaan akan semakin kecil. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013) dan Cinantya & Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Sastriana & Fuad (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain kepemilikan institusional, tindakan manajemen perusahaan dapat diawasi dengan adanya komisaris independen (Putri & Merkusiwati, 2014). Teori agensi menilai komisaris independen sebagai suatu ukuran untuk memastikan adanya pengawasan yang memadai atas manajemen untuk mengontrol tindakan-tindakan direksi sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka (Jensen & Meckling, 1976). Hasil penelitian Manzaneeque *et al.* (2016) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial*

distress sedangkan hasil penelitian Pandika (2016) menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* selain mekanisme tata kelola perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Robert, et. al, 2014). Menurut Zuhria (2016), pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Gustian, 2017). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Pertumbuhan perusahaan dapat diprosikan dengan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*). Dewi (2016) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya. Hasil penelitian Elin (2014) dan Utami (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu hasil penelitian Sopian & Rahayu (2017) memiliki hasil yang berlawanan yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* timbul dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan dengan rasio total hutang terhadap total aktiva yang dapat memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang. Semakin besar hutang maka semakin tinggi pula risiko finansial yang dihadapi perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang beserta bunga pinjamannya ketika jatuh tempo, maka kondisi tersebut dapat menjadi suatu indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Orina Andre (2013) serta Ardiyanto & Prasetiono (2011) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Putri & Merkusiwati (2014) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Batasan Masalah

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*
3. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis
Memberikan kesempatan bagi penulis untuk menambah wawasan dan memperdalam pemahaman mengenai mekanisme *corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* serta pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap *financial distress*.
2. Bagi Perusahaan
Mempertegas pentingnya mekanisme *good corporate governance* dan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *financial distress*.



Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kesulitan keuangan di perusahaan manufaktur.

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi *agent* (manajemen suatu usaha) dan pihak lainnya sebagai *principal* (pemilik usaha) (Jensen & Meckling, 1976). Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (agen) dengan pemegang saham (*principal*) yang memberikan wewenang kepada pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan di dalam perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen sebagai agen secara aktif mengelola perusahaan sementara para pemegang saham (*principal*) hanya bertindak sebagai penyedia dana dan sarana bagi perusahaan. Kontrak dikatakan efisien apabila pihak yang berkontrak (agen) melaksanakan apa yang dijanjikan dalam kontrak dan prinsipal mendapatkan hasil yang paling optimal (Suwardjono, 2005:485). Para pemegang saham (*principal*) akan menerima laporan secara periodik dari pihak manajemen sebagai laporan untuk mempertanggung jawabkan usaha yang dilakukan oleh pihak manajemen (agen).

Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi yang menggambarkan keadaan perusahaan yang sedang tidak sehat atau kritis. Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau kegagalan. Kebangkrutan diartikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan gagal untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada debitor karena mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya (Wijaya, 2015). Menurut Gitman (2012) ada tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu adanya kegagalan bisnis, kinerja perusahaan yang buruk, dan lebih besarnya nilai pasiva daripada nilai wajar asset perusahaan. *Financial distress* dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (mikro) maupun dari luar perusahaan (makro). Damodaran (2006) menyatakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, antara lain kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, dan kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Sementara faktor eksternalnya contohnya tarif pajak yang meningkat dan meningkatnya suku bunga pinjaman.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial pada perusahaan diharapkan dapat menurunkan konflik keagenan karena kepemilikan manajemen menunjukkan bahwa perusahaan juga dimiliki oleh kalangan pengelola perusahaan sendiri, atau dengan kata lain para pemilik (prinsipal) juga berfungsi sebagai pengelola (agen) perusahaan tersebut (Chandra, 2016). Keadaan seperti ini tentunya akan menambah keefektifan sekaligus kejelasan penerimaan informasi berupa perintah kerja dan motivasi pengelola yang merangkap sebagai pemilik dalam pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang baik yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih banyak sehingga perusahaan dapat dimungkinkan aman dari ancaman *financial distress*. Namun permasalahan di atas dapat terjadi dengan asumsi bahwa baik pihak manajemen maupun pihak pemilik memiliki latar belakang yang sama namun terdapat perbedaan perilaku dimana pihak manajemen memanfaatkan wewenang yang dimiliki untuk bertindak secara oportunistik yang hanya menguntungkan dirinya sendiri.

Ha1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Adanya kepemilikan saham bagi pihak institusional akan membantu *principal* untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Semakin besar proporsi saham yang dimiliki maka akan semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen yang mengakibatkan munculnya motivasi yang lebih besar bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Pengawasan dari institusi



dengan latar belakang yang berbeda-beda membuat obyek pengawasan terhadap perusahaan terkait menjadi lebih luas, tetapi fokus utama yang diawasi dan dijaga kondisinya adalah pada kondisi keuangan perusahaan tersebut supaya ancaman *financial distress* dapat dihindari. Kepemilikan institusi dengan latar belakang institusi yang berbeda-beda akan membuat pengawasan dilakukan dari berbagai sudut pandang.

Ha2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih *principal* mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan jasa kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Pelaksanaan tugas oleh agen diharapkan berjalan sesuai apa yang diinginkan prinsipal. Namun pelaksanaan tugas oleh agen juga memerlukan pengawasan agar pihak agen senantiasa taat dan patuh terhadap garis-garis perintah yang dikeluarkan prinsipal. Dalam perusahaan dibutuhkan komisaris independen yang akan mengawasi direksi (agen) dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris dalam perusahaan sekaligus sebagai penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Tjager et al., 2003:132). Semakin banyak jajaran komisaris independen dalam perusahaan maka pengawasan makin ketat karena pihak independen lebih bersifat adil dalam melakukan pengawasan sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan *financial distress* dapat dihindari. Banyaknya jumlah komisaris independen akan mampu memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan asumsi bahwa komisaris independen tersebut memahami dan memiliki kemampuan yang mendukung mengenai keuangan.

Ha3: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Gustian (2017), pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*). Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan semakin rendah.

Ha4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila pengambilan hutang tidak didukung dengan pemanfaatan asset secara maksimal untuk meningkatkan volume penjualan agar terdapat arus dana yang mencukupi supaya perusahaan bisa melunasi hutang-hutangnya, maka hal tersebut berdampak buruk bagi perusahaan dimana kondisi perusahaan menjadi tidak sehat. Buruknya kondisi perusahaan dapat mengarah kepada kesulitan keuangan. Selain itu, besarnya *leverage* menandakan juga bahwa pihak agen tidak mampu memaksimalkan kepentingan para pemegang saham. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang sangat banyak maka tidak menutup kemungkinan bahwa *financial distress* dapat terjadi bahkan meskipun perusahaan dalam keadaan untung/laba. Hal ini disebabkan karena adanya pokok pinjaman beserta bunga yang harus segera dilunasi atas pengambilan hutang tersebut.

Ha5: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Adapun obyek yang akan diteliti adalah data laporan keuangan untuk periode 2014-2016 untuk memperoleh data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan *financial distress*. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*.

1. Ditirang mngnti...
a. pengutit...
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hakipter...
Insitut...
Kwik Kian Gie



Perusahaan yang memenuhi kriteria yang ada adalah sebanyak 76 perusahaan dengan total sampel sebanyak 228 sampel untuk 3 tahun periode pengamatan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen

Financial distress merupakan variabel dependen yang digunakan di dalam penelitian ini dimana variabel tersebut diukur dengan menggunakan model prediksi *Z-score* milik Altman yang telah direvisi. Variabel ini bersifat *dummy* dimana terdapat dua kategori untuk penilaiannya. Nilai 1 diberikan apabila $Z\text{-score} < 2,99$ yang berarti bahwa perusahaan tersebut diprediksi mengalami *financial distress*. Sementara nilai 0 diberikan apabila $Z\text{-score} > 2,99$ yang berarti bahwa perusahaan tersebut diprediksi tidak mengalami *financial distress*.

2. Variabel independen

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen selaku pihak internal perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan skala rasio (Pandika, 2016), yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{total kepemilikan saham manajerial}}{\text{total saham yang beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo:2008). Variabel ini diukur dengan menggunakan skala rasio (Mayangsari & Andayani, 2015). Cara menghitung kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{total kepemilikan saham institusional}}{\text{total saham yang beredar}}$$

c. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas mengawasi perilaku manajemen dalam pelaksanaan strategi perusahaan serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 33/POJK.04/2014 dikemukakan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia harus memiliki dewan komisaris dengan syarat proporsi jumlah komisaris independen dibandingkan dengan seluruh jumlah dewan komisaris adalah sebesar $\geq 30\%$ dari total jumlah dewan komisaris. Komisaris independen diukur dengan menggunakan skala rasio yaitu proporsi komisaris independen dalam perusahaan dari jumlah total anggota dewan komisaris (Wardhani, 2007).

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{total komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}}$$

d. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Robert, *et. al*, 2014). Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat berpengaruh pada kesulitan keuangan. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan tingkat penjualan perusahaan yang merupakan aktivitas utama perusahaan. Variabel ini dihitung dengan menggunakan proksi rasio pertumbuhan penjualan, yaitu penjualan bersih sekarang dikurangi dengan penjualan bersih tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Zuhria, 2016)

$$\text{GROWTH} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$



e. *Leverage*

Leverage dapat mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Jika manajemen memanfaatkan utang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan, masalah yang mungkin timbul adalah dalam pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Hal tersebut akan menimbulkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. *Leverage* dihitung dengan cara membandingkan total liabilitas dengan total aset (Gitman, 2012).

$$LEV = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 228 data observasi yang berasal dari 76 sampel perusahaan pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat dari tabel 1 pada lampiran.

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan Tabel 1, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS dapat diketahui bahwa :

- Variabel *financial distress* (FD) menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,60 dan nilai standar deviasi sebesar 0,491 yang berarti rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 60%.
- Variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0,8944, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0575 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1499 yang berarti rata-rata kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 5,75%.
- Variabel kepemilikan institusional (KI) menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0,9824, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6830 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1984 yang berarti rata-rata kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 68,3%.
- Variabel komisaris independen (KOMIND) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4054 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0971 yang berarti rata-rata komisaris independen yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 40,54%.
- Variabel pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (GROWTH) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,8980 dan nilai maksimum sebesar 0,8222, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0370 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1730 yang berarti rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan perusahaan sebesar 3,7%.
- Variabel *leverage* yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0413 dan nilai maksimum sebesar 1,2344, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4552 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2095 yang berarti rata-rata *leverage* yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 45,52%.

2. Uji Kesamaan Koefisien (Uji *Pooling*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah *pooling data* (penggabungan antara data *cross sectional* dan *time series*) dapat dilakukan. Hasil uji kesamaan koefisien dapat dilihat dari tabel 2 pada lampiran.

Dari hasil uji kesamaan koefisien (uji *pooling*) pada tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk D1, D2, D1_KM, D1_KI, D1_KOMIND, D1_GROWTH, D1_DAR, D2_KM, D2_KI, D2_KOMIND, D2_GROWTH, dan D2_DAR memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini lolos uji kesamaan koefisien (uji *pooling*), yang berarti data dapat digabungkan.

3. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1) data. Hasil keseluruhan model dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4 dalam lampiran.



Tabel 3 menunjukkan nilai $-2LL$ pada awal periode 2014 sebelum variabel independen dimasukkan adalah 306,730. Setelah dimasukkan kelima variabel independen, maka nilai $-2LL$ akhir yang terdapat pada tabel 4 mengalami penurunan menjadi 252,942. Penurunan *Log Likelihood* ($-2LL$) menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Nilai *Nagelkerke's R Square* menunjukkan besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik yang digunakan. Nilai *Nagelkerke's R Square* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 5 pada lampiran.

Hasil yang di dapat dari penelitian ini menunjukkan nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0.284 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, *leverage*) adalah sebesar 28.4%, sedangkan sisanya sebesar 71.6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

5. Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai *Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *statistic Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Hasil uji kelayakan model regresi dapat dilihat dari tabel 6 pada lampiran.

Pengujian ini menunjukkan nilai *Chisquare* sebesar 14,962 dengan nilai signifikansi sebesar 0,060. Berdasarkan hasil uji kelayakan model regresi penelitian ini memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa model regresi mampu memprediksi nilai observasinya.

6. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan *financial distress* yang dialami oleh perusahaan. Berdasarkan tabel 7 pada lampiran, dapat dijelaskan bahwa nilai prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dalam 3 tahun penelitian adalah 80 perusahaan dan prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 148 perusahaan. Sedangkan nilai observasi menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebanyak 91 perusahaan dan yang mengalami *financial distress* sebanyak 137 perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kekuatan prediksi model perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 61.5% yang berarti dengan model regresi yang digunakan ada sebanyak 56 perusahaan (61.5%) dari 91 perusahaan yang diprediksi tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan kekuatan prediksi model perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 82.5% yang berarti model regresi yang digunakan ada sebanyak 113 perusahaan (82.5%) dari 137 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress*. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa kekuatan prediksi dari model regresi sebesar 74.1%.

7. Model Regresi Logistik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*), yaitu dengan melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* pada industri manufaktur. Hasil regresi logistik dapat dilihat di tabel 8 pada lampiran.

Copyright © 2019 by Kwik Kian Gie School of Business. All rights reserved.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Model regresi yang terbentuk berdasarkan tabel 8 adalah sebagai berikut:

$$Ln_{1-FD}^{FD} = -1.836 + 3.552 KM + 1.035 KI - 2.481 KOMIND - 1.817 GROWTH + 5.635 DAR$$

Pembahasan

Pengujian dilakukan dengan membandingkan data yang berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*. Hal ini digunakan untuk membuktikan apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* atau tidak. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 8, dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki tingkat signifikansi $0.0165 < 0.05$ dan nilai β sebesar 3.552 sehingga dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Meskipun hasil pengujian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif, namun karena hasil pengujian berlawanan dengan hipotesis yang ada maka dapat dinyatakan bahwa H_0 tidak ditolak. Hasil pengujian yang telah dilakukan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manzanegue, *et al.* (2016), Arieany (2012), serta Hanifah & Purwanto (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa bertambahnya kepemilikan saham manajemen tidak selalu berdampak baik. Dengan adanya kepemilikan saham manajerial maka dapat dikatakan bahwa pihak manajemen memiliki dua peranan, yaitu sebagai agen (pengelola) dan dapat dikatakan pula sebagai prinsipal (pemegang saham) sehingga secara otomatis wewenang manajemen di dalam perusahaan juga bertambah. Semakin bertambahnya kewenangan milik manajemen maka manajemen akan berusaha untuk melakukan segala cara supaya dirinya lebih diuntungkan, salah satunya adalah dengan melakukan manipulasi. Hal tersebut akan mengakibatkan kerugian karena adanya asimetri informasi yang dapat berdampak pada terjadinya kesulitan keuangan dalam perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar $0.161 > 0.05$ dan nilai β sebesar 1.035, dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dari hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan pula bahwa H_0 tidak ditolak. Hasil pengujian konsisten dengan penelitian Sastriana & Fuad (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa berapapun persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi tetap tidak dapat membantu untuk memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* karena sering kali pihak institusi tidak melakukan fungsi pengawasan sebagaimana mestinya sehingga lemahnya pengawasan terhadap manajemen akan membuat manajemen menjadi lebih leluasa untuk melakukan segala sesuatu yang dapat menguntungkan dirinya sendiri. Lemahnya pengawasan tersebut akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan karena manajemen hanya akan bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya yang dapat berdampak pada terjadinya kondisi kesulitan keuangan.

3. Komisaris Independen

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, dapat dilihat bahwa komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.0735 > 0.05$ dengan nilai β sebesar -2.481 yang dapat dinyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hasil pengujian dapat dinyatakan bahwa H_0 tidak ditolak. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014) yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa komisaris independen yang ada di dalam perusahaan tidak dapat membantu menurunkan potensi *financial distress* di dalam perusahaan. Fungsi pengawasan yang seharusnya dilakukan oleh komisaris independen tidak berjalan semestinya karena keberadaan komisaris independen pada perusahaan hanya sekedar memenuhi ketentuan regulasi demi menghindarkan perusahaan dari ancaman sanksi atas ketidakpatuhan tersebut sehingga kesulitan keuangan tidak dapat dihindari. Di sisi lain, komisaris independen sering kali dipertanyakan independensinya. Kurangnya independensi seorang komisaris independen akan membuat pengawasan



terhadap kinerja manajemen perusahaan menjadi lemah sehingga terjadinya *financial distress* tidak dapat dihindari.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 8, dapat dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan rasio GROWTH memiliki nilai signifikansi sebesar $0.039 < 0.05$ dan nilai β sebesar -1.817 sehingga H_0 ditolak yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian Utami (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka *financial distress* dapat dihindari. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya.

Menurut teori agensi, pihak agen harus melaksanakan kegiatan operasional sesuai dengan kontrak yang ada untuk menyejahterakan pihak prinsipal. Meningkatnya pertumbuhan penjualan mengindikasikan bahwa manajemen telah melaksanakan tugasnya sebagai pengelola dengan maksimal dan segala keputusan yang diambil oleh manajemen dilakukan secara hati-hati agar tidak menimbulkan kesalahan atau kerugian. Bertambahnya volume penjualan menandakan bahwa perusahaan mampu mempertahankan kondisi ekonominya, yang berarti bahwa kesulitan keuangan bisa dihindari.

5. Leverage

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 8, dapat dilihat bahwa *leverage* yang diprosikan dengan DAR memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai β sebesar 5.635 sehingga H_0 ditolak yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Orina Andre (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa apabila jumlah utang semakin banyak bila dibandingkan dengan jumlah aktiva yang ada maka kemampuan dalam melunasi utang tersebut akan semakin kecil. Kondisi tersebut akan menyebabkan perusahaan menjadi tidak sehat yang dapat berujung pada kesulitan keuangan.

Apabila pengambilan hutang tidak didukung dengan pemanfaatan asset secara maksimal untuk meningkatkan volume penjualan agar terdapat arus dana yang mencukupi supaya perusahaan bisa melunasi hutang-hutangnya, maka hal tersebut berdampak buruk bagi perusahaan dimana kondisi perusahaan menjadi tidak sehat. Buruknya kondisi perusahaan dapat mengarah kepada kesulitan keuangan. Selain itu, besarnya *leverage* menandakan juga bahwa pihak agen tidak mampu memaksimalkan kepentingan para pemegang saham. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang sangat banyak maka tidak menutup kemungkinan bahwa *financial distress* dapat terjadi bahkan meskipun perusahaan dalam keadaan untung/laba. Hal ini disebabkan karena adanya pokok pinjaman beserta bunga yang harus segera dilunasi atas pengambilan hutang tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan variabel kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sementara itu variabel kepemilikan manajerial tidak dapat disimpulkan.

Saran

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan ruang lingkup penelitian yang lebih luas, tidak hanya dalam sektor manufaktur saja melainkan seperti menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga semakin banyak data yang diteliti dan memungkinkan memiliki hasil yang lebih signifikan.

Dalam penelitian ini terdapat hasil bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian, sehingga disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk mencari variabel-variabel baru yang memiliki hubungan kuat dalam mempengaruhi terjadinya *financial distress*.



DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. P. (2013). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress, 2, 1–10.
- Ardiyanto, F. D., & Prasetiono. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–14.
- Ariany, W. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Skripsi Ilmiah Universitas Diponegoro*, 1–71.
- Atmini, S., & Wuryanari. (2005). Manfaat Laba Dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Textile Mill Products Dan Apparel And Other Textile Products. *Seminar Nasional Akuntansi VIII*, (September), 15–16.
- Chandra, F. L. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governanve Terhadap Opini Audit Mengenai Going Concern pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 5(1), 1–12.
- Cinanta, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897–915.
- Damodaran, A. (2006). The Cost of Distress : Survival , Truncation Risk and Valuation Aswath Damodaran Stern School of Business, (January), 1–50.
- Dewi, S. P. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 451–481.
- Eliu, V. (2014). Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress. *Finesta*, 2(2), 6–11.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress, 2, 1–15.
- Hartadinata, O. S., & Tjaraka, H. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Aggressiveness Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2008-2010. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, (3), 48–59.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2015). Corporate Governance Effect On Financial Distress Likelihood: Evidence From Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111–121.
- Mayangsari, L. P., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1–18.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak kepentingan yang wajar IBIKKG. tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Milik IBI Kwik Kian Gie dan IBI Kwik Kian Gie
 Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



- Orina Andre. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI).
- Pandika, I. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress), 1–12.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*, 26(2), 184–199.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Robert, Ervita Safitri, I. C. (2014). Pengaruh Growth , NPL, NIM terhadap Profitabilitas Bank Domestik dan Bank Asing di Indonesia, (X), 1–12.
- Sastriana, D. & Fuad. (2013). Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–10.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2).
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan* (Ketiga). Yogyakarta: BPFPE.
- Tarjo (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital.
- Tjager, I. N., Alijoyo, F. A., Djemat, H. R., & Soembodo, B. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT Prenhallindo.
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage , dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress, 1–27.
- Wahyuningsih, N., & K, I. K. S. (2012). Analisis Pengaruh Opini Audit Going Concern Dan Pergantian Manajemen Pada Auditor Switching. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1), 1–20.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol.4, Hal. 95-114
- Wijaya, T. (2015). Analisis Keuangan dan Model Altman Guna Memprediksi Financial Distress Pada Industri Rokok, 1–16.
- Zuhria, S. F (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow , Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(November), 1–21.

Tabel 1
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| FD | 228 | 0 | 1 | .60 | .491 |
| KM | 228 | .0000 | .8944 | .057523 | .1499558 |
| KI | 228 | .0000 | .9824 | .683097 | .1984736 |
| KOMIND | 228 | .3000 | 1.0000 | .405488 | .0971605 |
| GROWTH | 228 | -.8980 | .8222 | .037084 | .1730580 |
| DAR | 228 | .0413 | 1.2334 | .455293 | .2095466 |
| Valid N (listwise) | 228 | | | | |

Tabel 2
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | .268 | .362 | | .741 | .459 |
| KM | .666 | .406 | .204 | 1.641 | .102 |
| KI | .221 | .365 | .089 | .605 | .546 |
| KOMIND | -.678 | .626 | -.134 | -1.083 | .280 |
| GROWTH | .174 | .288 | .061 | .605 | .546 |
| DAR | .919 | .250 | .392 | 3.671 | .000 |
| D1 | .097 | .517 | .093 | .187 | .852 |
| D2 | -.294 | .526 | -.283 | -.560 | .576 |
| D1_KM | -.590 | .696 | -.083 | -.847 | .398 |
| D1_KI | -.340 | .507 | -.239 | -.671 | .503 |
| D1_KOMIND | .167 | .772 | .069 | .216 | .829 |
| D1_GROWTH | -.635 | .435 | -.134 | -1.460 | .146 |
| D1_DAR | .272 | .358 | .134 | .760 | .448 |
| D2_KM | .093 | .706 | .013 | .132 | .895 |
| D2_KI | .226 | .510 | .159 | .443 | .658 |
| D2_KOMIND | .223 | .906 | .089 | .246 | .806 |
| D2_GROWTH | -.637 | .455 | -.112 | -1.399 | .163 |
| D2_DAR | .114 | .372 | .058 | .307 | .759 |

a. Dependent Variable: FD

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 3

Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients | |
|-----------|---|-------------------|--------------|------|
| | | | Constant | |
| Step 0 | 1 | 306.732 | | .404 |
| | 2 | 306.730 | | .409 |
| | 3 | 306.730 | | .409 |

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 306.730
- c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 4

Iteration History^{a,b,c,d}

| Iteration | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | | | |
|-----------|-------------------|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| | | Constant | KM | KI | KOMIND | GROWTH | DAR | |
| Step 1 | 1 | 257.505 | -1.255 | 2.114 | .772 | -1.951 | -.882 | 4.026 |
| | 2 | 253.074 | -1.737 | 3.261 | .984 | -2.391 | -1.631 | 5.368 |
| | 3 | 252.942 | -1.833 | 3.539 | 1.033 | -2.478 | -1.811 | 5.627 |
| | 4 | 252.942 | -1.836 | 3.552 | 1.035 | -2.481 | -1.817 | 5.635 |
| | 5 | 252.942 | -1.836 | 3.552 | 1.035 | -2.481 | -1.817 | 5.635 |

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 306.730
- d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 5

Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 252.942 ^a | .210 | .284 |

- a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.



Tabel 6
Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 252.942 ^a | .210 | .284 |

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Tabel 7

Classification Table^a

| | Observed | Predicted | | |
|--------|--------------------|-----------|-----|--------------------|
| | | FD | | Percentage Correct |
| | | 0 | 1 | |
| Step 1 | FD | 56 | 35 | 61.5 |
| | 1 | 24 | 113 | 82.5 |
| | Overall Percentage | | | 74.1 |

a. The cut value is .500

Tabel 8

Variables in the Equation

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) | 95% C.I. for EXP(B) | | |
|---------------------|----------|--------|-------|--------|------|--------|---------------------|--------|----------|
| | | | | | | | Lower | Upper | |
| Step 1 ^a | KM | 3.552 | 1.666 | 4.545 | 1 | .033 | 34.876 | 1.331 | 913.530 |
| | KI | 1.035 | 1.045 | .979 | 1 | .322 | 2.814 | .363 | 21.836 |
| | KOMIND | -2.481 | 1.712 | 2.102 | 1 | .147 | .084 | .003 | 2.395 |
| | GROWTH | -1.817 | 1.031 | 3.106 | 1 | .078 | .162 | .022 | 1.226 |
| | DAR | 5.635 | .938 | 36.072 | 1 | .000 | 280.052 | 44.527 | 1761.405 |
| | Constant | -1.836 | 1.109 | 2.742 | 1 | .098 | .159 | | |

a. Variable(s) entered on step 1: KM, KI, KOMIND, GROWTH, DAR.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.